

# Proark Properties ApS

Hammershusgade 9, 2100 København Ø  
CVR-nr. 27 33 56 75

## Årsrapport for 2015

Årsrapporten er godkendt på den  
ordinære generalforsamling, d. 11.07.16

Michael Piechota  
Dirigent

---

Selskabsoplysninger m.v.	3 - 4
Koncernoversigt	5
Ledelsespåtegning	6
Den uafhængige revisors erklæringer	7 - 8
Ledelsesberetning	9 - 13
Resultatopgørelse	14
Balance	15 - 16
Koncernens pengestrømsopgørelse	17
Anvendt regnskabspraksis	18 - 24
Noter	25 - 37

---

---

**Selskabet**

---

Proark Properties ApS  
c/o I/S EjendomsInvest  
Hammershusgade 9  
2100 København Ø  
Telefon: 33 15 74 74  
Telefax: 33 15 74 79  
Hjemsted: Københavns kommune  
CVR-nr.: 27 33 56 75

---

**Bestyrelse**

---

Michael Brag, formand  
Michael Kaa Andersen

---

**Direktion**

---

Michael Kaa Andersen

---

**Revision**

---

Beierholm  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

---

**Dattervirksomheder**

---

AKM Invest ApS, København  
ei invest Sverige Trollhättan I ApS (under likvidation), København  
A/S Kuopio Furniture, Finland, København  
Kuusamo Keminmäa, Finland A/S, København  
K/S Nottingham Hotel, UK, København  
K/S West Bromwich Hotel, København  
K/S Veenendaal, København  
K/S Maskunitie Retail, Finland, København  
Magny Le Hongre, Denmark ApS, København  
Zielona ApS, København  
Komplementarselskabet Veenendaal ApS, København  
ApS Komplementarselskabet Imperial Wharf, London, København  
Aps Komplementarselskabet West Bromwich Hotel, UK 2, København  
ApS Komplementarselskabet Nottingham Hotel, UK 2, København  
ApS Komplementarselskabet Mariestad Nyköping, sverige, København  
ApS Kompl. Maskuntie Retail Finland, København

---

**Associerede virksomheder**

---

Moderselskab:  
Finsk Detail ApS  
ei invest Berlin I ApS  
K/S Karlstad  
ApS Kompl. Karlstad  
K/S Milbertshofen, München  
ApS kompl. Milbertshofen, München  
K/S Osnabrück  
ApS kompl. Osnabrück  
ApS kompl. Travemünde  
K/S Telford Hotel  
ApS kompl. Telford Hotel  
K/S Harlow Hotel  
ApS kompl. Harlow Hotel  
K/S Lakeside Hotel  
ApS kompl. Lakeside Hotel  
K/S Bedford Hotel  
ApS Kompl. Bedford Hotel  
K/S Westerval, København



Vi har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.15 - 31.12.15 for Proark Properties ApS.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.15 og resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter samt af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.15 - 31.12.15.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København Ø, den 11. juli 2016

**Direktionen**

Michael Kaa Andersen

**Bestyrelsen**

Michael Brag  
Formand

Michael Kaa Andersen

## Til kapitalejeren i Proark Properties ApS

### PÅTEGNING PÅ KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Proark Properties ApS for regnskabsåret 01.01.15 - 31.12.15, der omfatter resultatopgørelse, balance, anvendt regnskabspraksis og noter for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

### Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for koncernens og selskabets udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.15 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter samt pengestrømme for koncernen for regnskabsåret 01.01.15 - 31.12.15 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

## Supplerende oplysninger vedrørende forhold i regnskabet

Uden at modificere vores konklusion, henviser vi til afsnittet om Finansiell usikkerhed i note 1, hvori ledelsen omtaler en række faktorer, der kan få en betydelig indflydelse på selskabets og koncernens likviditet. Tilsammen udgør disse faktorer en usikkerhed vedrørende koncernens fortsatte drift. Ledelsen bedømmer at den nødvendige likviditet vil være til stede og aflægger i overensstemmelse hermed, koncernregnskabet og årsregnskabet under forudsætning om fortsat drift.

Uden at modificere vores konklusion, gør vi gøre opmærksom på oplysningerne i note 1, hvori ledelsen redegør for, at der som følge af uroen på de finansielle markeder og den deraf afsmittende effekt på ejendomsbranchen, hersker væsentlig usikkerhed om værdiansættelsen af koncernens ejendomme og dermed også om værdiansættelsen af moderselskabets kapitalandele.

## UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

København, den 11. juli 2016

### Beierholm

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 32 89 54 68

Peter Nordahl  
Statsaut. revisor

Kim Nielsen  
Statsaut. revisor



**KONCERNENS HOVED- OG NØGLETAL****Hovedtal**

Beløb i t.DKK	2015	2014	2013	2012	2011
<i>Resultat</i>					
Lejeindtægter	64.274	86.871	132.322	150.880	146.000
Indeks	44	60	91	103	100
Bruttofortjeneste	153.432	188.896	94.102	125.907	118.500
Indeks	129	159	79	106	100
Resultat før skat	193.295	52.038	47.447	-176.765	-64.400
Årets resultat	133.446	44.600	50.178	-172.202	-55.500
Bruttofortjeneste før andre driftsindtægter	43.260	68.060	93.914	125.798	116.648
Indeks	37	58	81	108	100

*Balance*

Samlede aktiver	957.635	1.025.571	1.394.409	1.936.265	2.157.200
Egenkapital	-329.111	-460.193	-502.647	-554.953	-390.400

**Nøgletal**

	2015	2014	2013	2012	2011
<i>Rentabilitet</i>					
Egenkapitalens forrentning	-	-	-	-	-
Bruttomargin	238,7%	78,3%	71,1%	83,4%	81,2%
Bruttomargin før andre driftsindtægter	67,3%	78,0%	71,0%	83,4%	79,9%
Overskudsgrad	422,2%	212,0%	41,8%	-	-

**Hovedaktiviteter**

Selskabets formål er at drive virksomhed ved køb og/eller udlejning af erhvervsejendomme samt al virksomhed, som efter bestyrelsens skøn er beslægtet hermed.

**Udviklingen i selskabets økonomiske aktiviteter og forhold**

Resultatopgørelsen for tiden 01.01.15 - 31.12.15 udviser et resultat på t.DKK 129.386 mod t.DKK 45.690 for tiden 01.01.14 - 31.12.14. Balancen viser en egenkapital på t.DKK -329.111. Modervirksomheden udviser et resultat på t.DKK 61.075 for tiden 01.01.15-31.12.15. Modervirksomhedens balance udviser en egenkapital på t.DKK -357.819.

Ledelsen finder årets resultat tilfredsstillende. Årets resultat er påvirket af en opskrivning på kapitalandele for K/S Maskuntie med DKK 58,6 mio. Ejendommen er blevet tvangssolgt og størstedelen af gælden handlet af. Herudover er der i koncernen indtægtsført DKK 27,6 mio vedr. kapitalandele i selskaber der er blevet likvideret. I koncernen er der reguleret for nedskrivninger/underkurs på koncernfordringer DKK 28,1.

Proark Properties koncernen opnåede i 2015 en bruttofortjeneste på DKK 153 mio. og et resultat efter finansielle poster men før værdireguleringer på DKK 70,6 mio. Den ordinære drift i koncernens ejendomme forløb som forventet.

**Usikkerhed ved indregning og måling**

Ved anvendelsen af koncernens regnskabspraksis, jf. særskilt beskrivelse heraf, er det nødvendigt at ledelsen foretager vurderinger og skøn af, samt opstiller forudsætninger for, den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser, som ikke umiddelbart kan udledes fra andre kilder. Disse skøn og forudsætninger er baseret på historiske erfaringer og andre relevante faktorer. De faktiske udfald kan afvige fra disse skøn.

De foretagne skøn og de underliggende forudsætninger revurderes løbende. Ændringer til foretagne regnskabsmæssige skøn indregnes i den regnskabsperiode, hvori ændringen finder sted samt fremtidige regnskabsperioder, hvis ændringer både påvirker den periode, hvori ændringen finder sted, og efterfølgende perioder.

Ledelsen har i løbet af regnskabsåret foretaget følgende regnskabsmæssige skøn og vurderinger der har haft betydelig indflydelse på årsrapporten:

*Finansiell usikkerhed*

Ledelsen har i længere tid har været i dialog med koncernens finansielle samarbejdspartnere om aftaler vedrørende finansieringsvilkårene i koncernen. Ved udgangen af 2015 er der indgået aftaler med den væsentligste del af de finansielle kreditorer. Det er ledelsens forventning, at der også i 2016 er bred opbakning fra koncernens resterende kreditorer til at indgå løsninger til gavn for disse. Der er risiko for, at de finansielle samarbejdspartnere vil kalde deres engagementer tidligere end ventet og dermed

usikkerhed vedrørende koncernens fortsatte drift. Det er dog ledelsens vurdering, at koncernen, på trods af anstrengt likviditet i en række datterselskaber, har tilstrækkelig likviditet til at opretholde driften i 2016, hvorfor regnskabet er aflagt under denne forudsætning.

#### *Dagsværdi af ejendomme*

Investeringsejendomme måles i årsrapporten til dagsværdi baseret på en normalindtjeningsmodel, idet der ikke er anvendt eksterne vurderingsmænd. Opgørelsen af dagsværdi på investeringsejendomme er baseret på ledelsens skøn.

Opgørelsen af dagsværdier i henhold til en normalindtjeningsmodel tager udgangspunkt i en fastsættelse af det forventede driftsafkast på hver enkelt ejendom. Ejendommenes dagsværdi opgøres herefter ved kapitalisering af driftsafkastet med et afkastkrav, som fastsættes af ledelsen individuelt for hver ejendom. Afkastkravet for koncernens investeringsejendomme pr. 31. december 2015 ligger i niveauet 6,0% - 9,0%.

#### *Kautioner og resthæftelser*

Proark Properties ApS koncernen har kautionsforpligtelser over for finansiering i en række af koncernens selskaber samt for kautionsforpligtelser afgivet overfor søsterselskabet Proark ApS.

Kautionsforpligtelser, der er blevet aktualiseret inden aflæggelse af årsregnskabet, er indregnet i balancen. Kautionsforpligtelser derudover er ikke indregnet, da omfanget heraf ikke er kendt. Kautionsforpligtelserne indgår som en del af en samlet forhandling med koncernens finansieringskilder.

Som kommanditist i en række kommanditselskaber hæfter selskaber i Proark Properties ApS koncernen for resthæftelsesforpligtelser, der udgør pr. 31. december 2015 kr. 123,9 mio. (2014 DKK 123,9 mio). Resthæftelser kaldt inden aflæggelse af årsregnskabet, eller forventes kaldt, er indregnet i balancen.

#### *Afledte finansielle instrumenter*

Ledelsen har valgt ikke at indregne de finansielle afledte instrumenter. Begrundelsen er at ejendomsinvesteringerne er langsigtede investeringer, mens indregning af finansielle instrumenter på balancetidspunktet er kortsigtet. Da strategien for ejendomsinvesteringer er langsigtet ejerskab, skal værdien af rente swaps ses under samme investeringshorisont, hvor så aktivet/forpligtelsen på det afledte finansielle instrumenter nærmer sig nul.

De finansielle instrumenter i tilknyttede virksomheder udgør pr. 31 december 2015 en koncernforpligtelse på DKK 5,2 mio. (2014 DKK 14,7 mio.). Af de finansielle instrumenter udløber DKK 5,2 mio. inden for 1 år, For de associerede selskaber udgør den samlede forpligtelse DKK 1,2 mio. (2014 DKK 6,9 mio.). Grundet non-recourse på gælden udgør effekten på egenkapitalen DKK 1,2 mio. (2014 DKK 1,1).

For alle ovennævnte afsnit er der i sagens natur tale om ledelsesmæssige skøn, der er behæftet med usikkerheder.

### **Særlige risici**

Koncernens risici er i kraft af geografisk spredning og en aktiv risikostyring søgt minimeret. De væsentligste risikofaktorer er følgende:

#### *Finansierings- og likviditetsforhold*

Det anstrengte finansieringsmarked udgør en risiko for koncernen og dens likviditetsberedskab. Ledelsen søger at mindske risikoen ved at opretholde en tæt dialog med koncernens finansieringskilder. Koncernen er finansieret dels ved langfristede lån og dels ved kortfristede lån fra kreditinstitutter og er afhængig af, at der ikke kræves ekstraordinære indfrielse fra koncernens finansielle samarbejdspartnere.

#### *Prisudviklingen på ejendomme*

Et betydeligt risikoelement er pludselige og varige udsving i markedsværdierne på ejendomme. Finanskrisen og det deraf følgende usikre interbankmarked har gjort det dyrt og svært at skaffe den yderste juniorbankbelåning på ejendomsinvesteringer.

#### *Markedsværdi på investeringsejendomme*

Investeringsejendomme måles på balancedagen til enten mæglervurdering eller skønnet dagsværdi, og værdireguleringen indregnes i resultatopgørelsen.

Ejendommene er indregnet baseret på et afkastkrav. Dagsværdien er beregnet baseret på kapitalisering af det fremtidige, løbende driftsafkast af ejendommene. Ved opgørelsen af det fremtidige, løbende driftsafkast indregnes leje i overensstemmelse med indgåede kontrakter eller forventede markedisleje med fradrag af skønnede driftsomkostninger, herunder udgifter til reparation, vedligeholdelse og administration for at opretholde investeringsejendommene i den nuværende vedligeholdelsesstand.

Ved opgørelsen af faktor til kapitalisering skønnes der et forrentningskrav hos en køber under hensyntagen til investeringsejendommenes beliggenhed, vedligeholdelsesmæssige stand, klausuler om lejeregulering og opsigelse i indgåede lejekontrakter samt det eksisterende renteniveau og andre markedsforshold ved regnskabsårets udløb.

#### *Ændringer i lejeindtægter*

Lejeindtægter udgør for det væsentligste erhvervslejeindtægter, der reguleres efter aftalemæssige forhold. Ledelsen tilstræber ikke at øge tomgangslejen, men samtidig er ledelsen opmærksom på, at lejen skal afspejle markedislejen.

#### *Kundernes betalingsevne*

Koncernen tilstræber at kreditvurdere kunderne før igangsættelse af samarbejde. For lejemål stilles der krav om depositum og forudbetalt leje.

#### *Valutakursrisiko*

Koncernens aktiver og passiver er overvejende afdækket gennem optagelse af lån i samme valuta som aktivet.

#### *Renterisiko*

Rentestigninger har som udgangspunkt en væsentlig negativ effekt på årets resultat. Koncernen har i størst muligt omfang etableret fastforrentede lån på den langfristede finansiering ved erhvervelse af investeringsejendomme, hvilket fastfryser renteomkostningerne på et forventet niveau. Den reelle renterisiko ligger således på kreditfaciliteterne i bankerne. For investeringsejendomme udgør de kortfristede gældsforpligtelser som regel maks. 20-30 % af den samlede finansieringsramme. Med uroen på de finansielle markeder er renterisikoen aktuel for koncernen.

#### *Skattelovgivning*

Ændring i skattelovgivningen kan have en væsentlig negativ likviditetseffekt i de enkelte ejendomsporteføljer. Her tænkes primært på stigninger i ejendomsskatter og afgifter. Mange af koncernens erhvervslejekontrakter indregner ejendomsskatter mv. i lejen, hvilket minimerer likviditetsrisikoen. Eventuelle negative ændringer i de skattemæssige afskrivningsregler vil have en negativ påvirkning på likviditeten. Koncernen forsøger at minimere risikoen ved at påvirke lovgivere via medlemskaber af brancheforeninger.

### **Betydningsfulde hændelser indtruffet efter regnskabsårets afslutning**

Efter regnskabsårets afslutning er der ikke foregået nogen betydningsfulde hændelser, der kan forrykke selskabets finansielle stilling væsentligt.

### **Selskabets forventede udvikling**

Ledelsen vil i 2015 fortsat arbejde på en forenkling af den finansielle struktur med henblik på at reducere den negative egenkapital.

Note	Koncern		Moderselskab	
	2015 t.DKK	2014 t.DKK	2015 t.DKK	2014 t.DKK
	<b>64.274</b>	<b>86.871</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	110.172	120.836	0	0
	<b>174.446</b>	<b>207.707</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	-21.014	-18.811	-2.724	-1.883
	<b>153.432</b>	<b>188.896</b>	<b>-2.724</b>	<b>-1.883</b>
	<b>153.432</b>	<b>188.896</b>	<b>-2.724</b>	<b>-1.883</b>
	-85	-64	0	0
	122.636	-4.458	0	0
	<b>275.983</b>	<b>184.374</b>	<b>-2.724</b>	<b>-1.883</b>
	-27.661	-11.950	0	-6.223
	<b>248.322</b>	<b>172.424</b>	<b>-2.724</b>	<b>-8.106</b>
3	17.843	122	67.035	39.782
	12.738	0	848	895
	-85.608	-120.508	-4.092	-3.225
	<b>-55.027</b>	<b>-120.386</b>	<b>63.791</b>	<b>37.452</b>
	<b>193.295</b>	<b>52.038</b>	<b>61.067</b>	<b>29.346</b>
4	-59.849	-7.438	8	-47
	<b>133.446</b>	<b>44.600</b>	<b>61.075</b>	<b>29.299</b>
	-4.060	1.090	0	0
	<b>129.386</b>	<b>45.690</b>	<b>61.075</b>	<b>29.299</b>
<b>Forslag til resultatdisponering</b>				
			61.075	29.299
			<b>61.075</b>	<b>29.299</b>

AKTIVER		Koncern		Moderselskab	
		31.12.15 t.DKK	31.12.14 t.DKK	31.12.15 t.DKK	31.12.14 t.DKK
Note					
	Investeringsejendomme	705.222	805.997	0	0
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	203	206	0	0
5	<b>Materielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>705.425</b>	<b>806.203</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
6	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	54.242	50.055
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0	0	5.126	10.483
7	Kapitalandele i associerede virksomheder	61.054	58.938	6.288	6.425
	Andre tilgodehavender	118.991	95.301	0	0
	Tilgodehavender hos kapitalejere og ledelse	0	0	1.138	0
	Gældsbreve	20.367	19.888	5	2.167
	<b>Finansielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>200.412</b>	<b>174.127</b>	<b>66.799</b>	<b>69.130</b>
	<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>905.837</b>	<b>980.330</b>	<b>66.799</b>	<b>69.130</b>
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	2.712	2.956	0	0
	Tilgodehavender hos associerede virksomheder	0	996	0	996
10	Udskudt skatteaktiv	0	0	5.968	5.968
	Tilgodehavende selskabsskat	0	2.302	0	0
	Andre tilgodehavender	19.718	11.157	0	88
	Periodeafgrænsningsposter	0	253	0	0
8	<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>22.430</b>	<b>17.664</b>	<b>5.968</b>	<b>7.052</b>
	<b>Likvide beholdninger</b>	<b>29.368</b>	<b>27.577</b>	<b>38</b>	<b>61</b>
	<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>51.798</b>	<b>45.241</b>	<b>6.006</b>	<b>7.113</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>957.635</b>	<b>1.025.571</b>	<b>72.805</b>	<b>76.243</b>

		Koncern		Moderselskab	
		31.12.15 t.DKK	31.12.14 t.DKK	31.12.15 t.DKK	31.12.14 t.DKK
<b>PASSIVER</b>					
Note					
	Selskabskapital	125	125	125	125
	Overført resultat	-329.236	-460.318	-357.944	-420.715
9	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>-329.111</b>	<b>-460.193</b>	<b>-357.819</b>	<b>-420.590</b>
	<b>Minoritetsinteresser</b>	<b>-19.373</b>	<b>-23.465</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
10	Hensættelser til udskudt skat	77.816	23.624	0	0
	Andre hensatte forpligtelser	12.626	13.474	164.468	235.269
	<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>	<b>90.442</b>	<b>37.098</b>	<b>164.468</b>	<b>235.269</b>
	Gæld til realkreditinstitutter	419.204	390.378	0	0
	Kreditinstitutter i øvrigt	94.957	0	0	0
	Gældsbreve	6.337	9.325	0	163
	Gæld til tilknyttede virksomheder	0	0	27.102	24.303
	Deposita	761	0	0	0
	Anden gæld	507.471	483.637	236.926	235.544
11	<b>Langfristede gældsforpligtelser i alt</b>	<b>1.028.730</b>	<b>883.340</b>	<b>264.028</b>	<b>260.010</b>
11	Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	71.772	361.051	0	0
	Gæld til kreditinstitutter	48.074	151.747	1.484	1.379
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	15.161	1.653	0	0
	Selskabsskat	674	0	0	0
	Anden gæld	44.630	65.688	644	175
	Periodeafgrænsningsposter	6.636	8.652	0	0
	<b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>	<b>186.947</b>	<b>588.791</b>	<b>2.128</b>	<b>1.554</b>
	<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b>1.215.677</b>	<b>1.472.131</b>	<b>266.156</b>	<b>261.564</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>957.635</b>	<b>1.025.571</b>	<b>72.805</b>	<b>76.243</b>
12	Eventualforpligtelser				
13	Sikkerhedsstillelser				
14	Nærtstående parter				



## Koncernens pengestrømsopgørelse

Note	2015 t.DKK	2014 t.DKK
<b>Årets resultat</b>	<b>129.386</b>	<b>45.690</b>
15 Reguleringer	-107.024	18.801
Forskydning i driftskapital:		
Tilgodehavender	-7.621	5.604
Leverandører af varer og tjenesteydelser	13.508	90
Anden driftsafledt gæld	6.250	-3.211
<b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b>	<b>34.499</b>	<b>66.974</b>
Modtagne renteindtægter og lignende indtægter	10.738	0
Betalte renteomkostninger og lignende omkostninger	-84.545	-86.496
Betalt selskabsskat	-2.681	-2.263
<b>Driftens pengestrømme</b>	<b>-41.989</b>	<b>-21.785</b>
Salg/køb af materielle anlægsaktiver	74.318	324.160
Køb af finansielle anlægsaktiver	-23.690	-7.601
Modtaget udbytte	5.828	0
Salg/køb af kapitalandele	4.936	0
Gældsbreve	1.058	1.085
<b>Investeringernes pengestrømme</b>	<b>62.450</b>	<b>317.644</b>
Afdrag på langfristet gæld og kreditinstitutter	-18.670	-346.440
<b>Finansieringens pengestrømme</b>	<b>-18.670</b>	<b>-346.440</b>
<b>Årets samlede pengestrømme</b>	<b>1.791</b>	<b>-50.581</b>
Likvide beholdninger ved årets begyndelse	27.577	78.158
<b>Likvide beholdninger ved årets slutning</b>	<b>29.368</b>	<b>27.577</b>
Likvide beholdninger ved årets slutning specificeres således:		
Likvide beholdninger	29.368	27.577
<b>I alt</b>	<b>29.368</b>	<b>27.577</b>

## GENERELT

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven for mellemstore koncerner og virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er ændret vedr. indregning af selskabets ejendom og tilhørende gæld, hvor der er indgået aftale om non-recourse på lånet. Ejendommen var tidligere indregnet til dagsværdien på non-recourse lånet. Praksis er ændret til en afkastbaseret model –og tilsvarende regulering af den gæld der er omfattet af non-recourse aftalen. Ændringen har ingen effekt på egenkapitalen, men kun på ejendommen og indregningen af den tilhørende gæld. Der er sket tilretning af sammenligningstal.

Øvrig regnskabspraksis er uændret i forhold til foregående år.

### Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger og nedskrivninger.

I balancen indregnes aktiver, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde koncernen, og aktivets værdi kan måles pålideligt. Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt. Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet nedenfor for hver enkelt regnskabspost.

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag samt tillæg/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

## KONCERNREGNSKAB

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden og dets dattervirksomheder, hvori modervirksomheden direkte eller indirekte besidder mere end 50% af stemmerettighederne, eller gennem aftaler har en bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, aflægges i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af regnskaber for modervirksomheden og dattervirksomhederne ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Ved konsolideringen er der foretaget eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, besiddelser af kapitalandele, mellemværender og udbytter samt ikke realiseret koncernintern fortjeneste og tab på varebeholdninger og anlægsaktiver.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af dattervirksomheder og associerede virksomheder opgøres som forskellen mellem afhændelssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver på salgstidspunktet inklusiv ikke-afskrevet goodwill samt forventede omkostninger til salg eller afvikling.

Kostprisen for kapitalandelene i de erhvervede virksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes dagsværdi af nettoaktiver på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

### Minoritetsinteresser

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Ved opgørelse af koncernresultatet og koncernegenkapitalen anføres den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes resultat og egenkapital, der kan henføres til minoritetsinteresser, særskilt.

### VALUTA

Årsrapporten er aflagt i danske kroner.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældsforpligtelsens opståen eller indregning i seneste årsrapport indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Ved indregning af udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurser eller tilnærmede gennemsnitlige valutakurser. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Valutakursreguleringer, opstået ved omregning af egenkapitaler ved årets begyndelse og resultatopgørelser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen.

Ved indregning af integrerede udenlandske enheder, omregnes monetære poster til balancedagens kurs. Ikke-monetære poster omregnes til kursen på anskaffelsestidspunktet eller på tidspunktet for efterfølgende op- eller nedskrivning af aktivet. Resultatopgørelsens poster omregnes til transaktionsdagens kurs, idet poster afledt af ikke-monetære poster dog omregnes til historiske kurser for den ikke-monetære post.

**AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER**

Afledte finansielle instrumenter indregnes ikke i balancen. Der henvises til note 1, omkring de regnskabsmæssige skøn, hvori den samlede afledte finansielle aktiv/forpligtigelse oplyses, herunder løbetid på de afledte finansielle instrumenter.

**RESULTATOPGØRELSE****Nettoomsætning**

Indtægter ved udlejning af ejendomme indregnes i resultatopgørelsen i den periode, de vedrører. Nettoomsætningen måles til dagsværdi og opgøres ekskl. moms og rabatter.

**Andre eksterne omkostninger**

Heri indregnes omkostninger til distribution, salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer og operationelle leasingomkostninger.

**Andre driftsindtægter**

Andre driftsindtægter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens aktiviteter, herunder fortjeneste ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

**Andre driftsomkostninger**

Andre driftsomkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens aktiviteter, herunder tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

**Finansielle poster**

Under finansielle poster indregnes renteindtægter og renteomkostninger, kursregulering af fremmed valuta samt realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab på værdipapirer.

Amortisering af kurstab og låneomkostninger vedrørende finansielle aktiver og forpligtelser indregnes løbende som finansiell omkostning henholdsvis finansiell indtægt.

## Skatter

Årets aktuelle og udskudte skatter indregnes i resultatopgørelsen som årets skatter med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer foretaget direkte på egenkapitalen.

Moderselskabet er sambeskattet med danske koncernforbundne virksomheder. Moderselskabet fungerer som administrationselskab for sambeskatningen og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne.

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil modtager virksomheder med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra virksomheder, der har kunnet anvende dette underskud til nedsættelse af eget skattemæssigt overskud.

## BALANCE

### Materielle anlægsaktiver

Investeringsejendomme omfatter investering i grunde og bygninger med det formål at opnå afkast af den investerede kapital i form af løbende driftsafkast og kapitalgevinst ved videresalg. Investeringsejendomme indregnes på erhvervelsestidspunktet til kostpris med tillæg af omkostninger direkte foranlediget af anskaffelsen. Investeringsejendomme måles efterfølgende til dagsværdien ved at regulere regnskabsmæssig værdi ved op- eller nedregulering over resultatopgørelsen. Ved beregning af dagsværdien anvendes en individuelt fastsat diskonteringsfaktor ved en kapitalisering af det forventede, fremtidige løbende driftsafkast af ejendommen.

Renter og øvrige låneomkostninger i opførelsesperioden indregnes i kostprisen. Investeringsejendomme måles efterfølgende til dagsværdien ved at regulere regnskabsmæssig værdi ved op- eller nedregulering over resultatopgørelsen under posten "værdiregulering af investeringsejendomme".

Investeringsejendomme værdiansættes baseret på en afkastbaseret model. Ved beregning af dagsværdien anvendes en individuelt fastsat diskonteringsfaktor ved en kapitalisering af det forventede, fremtidige løbende drifts- afkast af ejendommen, med udgangspunkt i ejendommens budget for det kommende år. I det omfang, der er tilgængelige aktuelle markedspriser for sammenlignelige ejendomme, indgår disse som grundlag for vurderingen af investeringsejendommen dagsværdi.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af investeringsejendomme opgøres som forskellen mellem salgspris med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab ved salg af investeringsejendomme indregnes i resultatopgørelsen under regnskabsposten "Dagsværdireguleringer af investeringsejendomme".

Andre anlæg, driftsmidler og inventar

Andre anlæg, driftsmidler og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger og nedskrivninger. Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

*Andre anlæg, driftsmidler og inventar 3-5 år.*

Aktiver med en kostpris på under DKK 12.300 pr. enhed straksafskrives

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af andre anlæg, driftsmidler og inventar opgøres som forskellen mellem salgspris med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under afskrivninger.

Setup

Den regnskabsmæssige værdi af andre anlæg, driftsmidler og inventar vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse, ud over det som udtrykkes ved afskrivning. Foreligger der indikationer på værdiforringelse, nedskrives aktivet til genindvindingsværdien, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi. Som genindvindingsværdi anvendes den højeste værdi af nettosalgspris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettoindtægter fra anvendelsen af aktivet eller aktivgruppen.

### **Finansielle anlægsaktiver**

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode, hvilket indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi reguleret for resterende værdi af positiv eller negativ goodwill samt urealiserede koncerninterne fortjenester og tab. I resultatopgørelsen indregnes andelen af virksomhedernes resultat efter eliminering af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab.

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder med regnskabsmæssig negativ værdi måles til DKK 0. Et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives i det omfang, tilgodehavendet er uerholdeligt. I det omfang modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække en underbalance, der overstiger tilgodehavendet indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser.

Andre tilgodehavender, der er indregnet under anlægsaktiver, måles til amoritiseret kostpris i balancen.

### **Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til pålydende værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab.

Nedskrivning til imødegåelse af tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender.

### **Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter, der er indregnet under aktiver, omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

### **Andre værdipapirer og kapitalandele**

Andre værdipapirer og kapitalandele, der er indregnet under omsætningsaktiver, måles til dagsværdi i balancen.

### Egenkapital

Forslag til udbytte for regnskabsåret indregnes som særlig post under egenkapitalen.

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes under egenkapitalen i reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen.

### Hensatte forpligtelser

Andre hensatte forpligtelser omfatter negative kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder. Hensættelsen måles ud fra et skøn over dagsværdien af forpligtelsen.

### Aktuelle og udskudte skatter

Selskabet overtager som administrationsselskab hæftelsen for de sambeskattede virksomheders selskabsskatter overfor skattemyndighederne i takt med de sambeskattede virksomheders betaling af sambeskatningsbidrag.

Skyldig og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalte acontoskatter.

Skyldige og tilgodehavende sambeskatningsbidrag indregnes i balancen som selskabsskat under tilgodehavender eller gældsforpligtelser.

Udskudte skatteforpligtelser og udskudte skatteaktiver beregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssigt ikke-afskrivningsberettiget goodwill samt andre poster, hvor midlertidige forskelle, bortset fra virksomhedsovertagelser, er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver indregnes med den værdi, de efter vurdering forventes at kunne realiseres til ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller ved udligning i skat af fremtidig indtjening.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat.

### Gældsforpligtelser

#### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under forpligtelser, omfatter modtagne indbetalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.

**PENGESTRØMSOPGØRELSE**

Pengestrømsopgørelsen opstilles efter den indirekte metode og viser pengestrømme fra driften, investeringer, finansiering og ændring i årets pengestrømme samt likviditeten ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driften opgøres som årets resultat, reguleret for ikke likvide driftsposter, betalte selskabsskatter samt ændring i driftskapitalen.

Pengestrømme fra investeringer omfatter køb og salg af anlægsaktiver reguleret for ændringer i tilhørende tilgodehavender og gæld.

Pengestrømme fra finansiering omfatter finansiering fra og udbetalt udbytte til kapitalejer samt optagelse af og afdrag på langfristede gældsforpligtelser.

Likviditeten ved årets begyndelse og slutning sammensætter sig af likvide beholdninger, værdipapirer uden væsentlig kursrisiko og kortfristet gæld til kreditinstitutter.

**NØGLETAL**

Egenkapitalens forrentning:	$\frac{\text{Ordinært resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Bruttomargin:	$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Overskudsgrad:	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Egenkapitalandel:	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$

Nøgletallene er beregnet efter Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger.



## 1. Regnskabsmæssig usikkerhed om indregning og måling

Ved anvendelsen af koncernens regnskabspraksis, jf. særskilt beskrivelse heraf, er det nødvendigt at ledelsen foretager vurderinger og skøn af, samt opstiller forudsætninger for, den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser, som ikke umiddelbart kan udledes fra andre kilder. Disse skøn og forudsætninger er baseret på historiske erfaringer og andre relevante faktorer. De faktiske udfald kan afvige fra disse skøn.

De foretagne skøn og de underliggende forudsætninger revurderes løbende. Ændringer til foretagne regnskabsmæssige skøn indregnes i den regnskabsperiode, hvori ændringen finder sted samt fremtidige regnskabsperioder, hvis ændringer både påvirker den periode, hvori ændringen finder sted, og efterfølgende perioder.

Ledelsen har i løbet af regnskabsåret foretaget følgende regnskabsmæssige skøn og vurderinger der har haft betydelig indflydelse på årsrapporten:

### Finansiell usikkerhed

Ledelsen har i længere tid har været i dialog med koncernens finansielle samarbejdspartnere om aftaler vedrørende finansieringsvilkårene i koncernen. Ved udgangen af 2015 er der indgået aftaler med den væsentligste del af de finansielle kreditorer. Det er ledelsens forventning, at der også i 2016 er bred opbakning fra koncernens resterende kreditorer til at indgå løsninger til gavn for disse. Der er risiko for, at de finansielle samarbejdspartnere vil kalde deres engagementer tidligere end ventet og dermed usikkerhed vedrørende koncernens fortsatte drift. Det er dog ledelsens vurdering, at koncernen, på trods af anstrengt likviditet i en række datterselskaber, har tilstrækkelig likviditet til at opretholde driften i 2016, hvorfor regnskabet er aflagt under denne forudsætning.

### Dagsværdi af ejendomme

Investeringsejendomme måles i årsrapporten til dagsværdi baseret på en normalindtjeningsmodel, idet der ikke er anvendt eksterne vurderingsmænd. Opgørelsen af dagsværdi på investeringsejendomme er baseret på ledelsens skøn.

Opgørelsen af dagsværdier i henhold til en normalindtjeningsmodel tager udgangspunkt i en fastsættelse af det forventede driftsafkast på hver enkelt ejendom. Ejendommenes dagsværdi opgøres herefter ved kapitalisering af driftsafkastet med et afkastkrav, som fastsættes af ledelsen individuelt for hver ejendom. Afkastkravet for koncernens investeringsejendomme pr. 31. december 2015 ligger i niveauet 6,0% - 9,0%.

### Kautioner og resthæftelser

Proark Properties ApS koncernen har kautionsforpligtelser over for finansiering i en række af koncernens selskaber samt for kautionsforpligtelser afgivet overfor søsterselskabet Proark ApS.

Kautionsforpligtelser, der er blevet aktualiseret inden aflæggelse af årsregnskabet, er indregnet i balancen. Kautionsforpligtelser derudover er ikke indregnet, da omfanget heraf ikke er kendt. Kautionsforpligtelserne indgår som en del af en samlet forhandling med koncernens finansieringskilder.

Som kommanditist i en række kommanditselskaber hæfter selskaber i Proark Properties ApS koncernen for resthæftelsesforpligtelser, der udgør pr. 31. december 2015 kr. 123,9 mio. (2014 DKK 123,9 mio). Resthæftelser kaldt inden aflæggelse af årsregnskabet, eller forventes kaldt, er indregnet i balancen.

**1. Regnskabsmæssig usikkerhed om indregning og måling** - fortsat -

For alle ovennævnte afsnit er der i sagens natur tale om ledelsesmæssige skøn, der er behæftet med usikkerheder.

**2. Personaleomkostninger**

Lønninger	0	0	0	0
I alt	0	0	0	0
Gennemsnitligt antal beskæftigede i året	0	0	0	0

I personaleomkostninger indgår følgende:

Vederlag til modervirksomhedens direktion	0	0	0	0
---	---	---	---	---

	Koncern		Moderselskab	
	2015 t.DKK	2014 t.DKK	2015 t.DKK	2014 t.DKK

**3. Indtægter af kapitalandele**

Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	66.889	52.927
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	17.843	122	146	-13.145
I alt	17.843	122	67.035	39.782

	Koncern		Moderselskab	
	2015 t.DKK	2014 t.DKK	2015 t.DKK	2014 t.DKK
<b>4. Skatter</b>				
Årets aktuelle skat	-3.446	424	-8	47
Årets udskudte skat	63.295	7.014	0	0
I alt	59.849	7.438	-8	47

#### 5. Materielle anlægsaktiver

Beløb i t.DKK	Investeringsejendomme	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar
Koncernen:		
Kostpris pr. 31.12.14	1.096.286	2.380
Tilgang i året	0	82
Afgang i året	-181.140	0
Kostpris pr. 31.12.15	915.146	2.462
Opskrivninger pr. 31.12.14	-410.009	0
Valutakursregulering	11.697	0
Opskrivninger i året	73.132	0
Årets tilbageførsel af tidligere års opskrivninger	115.256	0
Opskrivninger pr. 31.12.15	-209.924	0
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.14	0	2.174
Afskrivninger i året	0	85
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.15	0	2.259
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.15	705.222	203

	Koncern		Moderselskab	
	31.12.15 t.DKK	31.12.14 t.DKK	31.12.15 t.DKK	31.12.14 t.DKK
<b>6. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>				
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.14	0	0	-185.628	-236.479
Valutakursregulering	0	0	1.696	-3.236
Tilgange og indskud	0	0	0	800
Årets resultat	0	0	66.889	52.927
Afgang i året	0	0	0	-1
Andre reguleringer	0	0	0	361
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.15	0	0	-117.043	-185.628
Kapitalandele med negativ indre værdi nedskrevet over tilgodehavender	0	0	19.444	13.888
Kapitalandele med negativ indre værdi overført til hensatte forpligtelser	0	0	151.841	221.795
Modregnet i tilgodehavender og hensatte forpligtelser	0	0	171.285	235.683
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.15	0	0	54.242	50.055

## Tilknyttede virksomheder

Navn	Ejerandel
AKM Invest ApS, København	100%
ei invest Sverige Trollhättan I ApS (under likvidation), København	100%
A/S Kuopio Furniture, Finland, København	100%
Kuusamo Keminmää, Finland A/S, København	100%
K/S Nottingham Hotel, UK, København	100%
K/S West Bromwich Hotel, København	100%
K/S Veenendaal, København	100%
K/S Maskunitie Retail, Finland, København	100%
Magny Le Hongre, Denmark ApS, København	100%
Zielona ApS, København	100%
Komplementarselskabet Veenendaal ApS, København	100%
ApS Komplementarselskabet Imperial Wharf, London, København	100%
Aps Komplementarselskabet West Bromwich Hotel, UK 2, København	100%
ApS Komplementarselskabet Nottingham Hotel, UK 2, København	100%
ApS Komplementarselskabet Mariestad Nyköping, sverige, København	100%
ApS Kompl. Maskuntie Retail Finland, København	100%

	Koncern		Moderselskab	
	31.12.15 t.DKK	31.12.14 t.DKK	31.12.15 t.DKK	31.12.14 t.DKK
<b>7. Kapitalandele i associerede virksomheder</b>				
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.14	45.417	40.997	-7.096	4.745
Indskud	102	8.894	102	0
Årets resultat	17.843	122	146	-13.145
Udbytte	-5.828	-817	0	0
Afgang i året	-5.038	-476	0	0
Andre reguleringer	-4.068	-3.303	510	1.304
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.15	48.428	45.417	-6.338	-7.096
Kapitalandele med negativ indre værdi nedskrevet over tilgodehavender	0	47	0	47
Kapitalandele med negativ indre værdi overført til hensatte forpligtelser	12.626	13.474	12.626	13.474
Modregnet i tilgodehavender og hensatte forpligtelser	12.626	13.521	12.626	13.521
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.15	61.054	58.938	6.288	6.425

## Associerede virksomheder

Navn	Ejerandel
Morderselskab:	
Finsk Detail ApS	5%
ei invest Berlin I ApS	35%
K/S Karlstad	10%
ApS Kompl. Karlstad	10%
K/S Milbertshofen, München	20%
ApS kompl. Milbertshofen, München	20%
K/S Osnabrück	16%
ApS kompl. Osnabrück	16%
ApS kompl. Travemünde	15%
K/S Telford Hotel	29%
ApS kompl. Telford Hotel	29%
K/S Harlow Hotel	26%
ApS kompl. Harlow Hotel	26%
K/S Lakeside Hotel	1%
ApS kompl. Lakeside Hotel	1%
K/S Bedford Hotel	17%
ApS Kompl. Bedford Hotel	17%
Koncernen i øvrigt	
K/S Holbæk Butikspark, København	25%
ApS Kompl. Holbæk Butikspark, København	25%
K/S Amagertorv 4-8, København	25%
ApS Kompl. Amagertorv 4-8, København	25%
ApS ASX 9447, København	25%
K/S Subiton, København	40%
ApS Kompl. Subiton, København	40%
K/S Algade, Roskilde, København	15%
ApS Kompl. Algade, Roskilde, København	15%
K/S Baron Boltens Gaard, København	20%

ApS Kompl. Baron Boltens Gaard, København	20%
K/S Sct. Mathias Gade, København	5%
ApS Kompl. Sct. Mathias Gade, København	5%
ApS Kompl. Perlegade, København	50%
K/S Slotshotellet, København	36%
ApS Kompl. Slotshotellet, København	36%
K/S Stenløse Centeret, København	5%
ApS Kompl. Stenløse Centeret, København	5%
ApS Kompl. Stenungsund/Kristianstad, København	20%
K/S Panorama Hotel, København	10%
ApS Kompl. Panorama Hotel, København	10%
Ei Ejendomme, København	45,88%
K/S Tammerfors Butikscenter, København	10%
ApS Kompl. Tammerfors Butikscenter, København	10%
Noitsa ApS, København	8,59%



	Koncern		Morderselskab	
	31.12.15 t.DKK	31.12.14 t.DKK	31.12.15 t.DKK	31.12.14 t.DKK

## 8. Tilgodehavender

Tilgodehavender i alt pr. 31.12.15	139.358	112.965	0	17.525
Tilgodehavender til forfald senere end 1 år pr. 31.12.15 indregnet under finansielle anlægsaktiver	139.358	95.301	0	10.483

## 9. Egenkapital

Beløb i t.DKK	Reserve for net- toopskrivning		
	Selskabskapital	efter indre værdi	Overført resultat

Koncernen:

### Egenkapitalopgørelse 01.01.14 - 31.12.14

Saldo pr. 01.01.14	125	0	-502.772
Valutakursregulering	0	0	-3.236
Forslag til resultatdisponering	0	0	45.690
Saldo pr. 31.12.14	125	0	-460.318

### Egenkapitalopgørelse 01.01.15 - 31.12.15

Saldo pr. 01.01.15	125	0	-460.318
Valutakursregulering	0	0	1.696
Forslag til resultatdisponering	0	0	129.386
Saldo pr. 31.12.15	125	0	-329.236

Modervirksomheden:

*Egenkapitalopgørelse 01.01.14 - 31.12.14*

Saldo pr. 01.01.14	125	0	-446.778
Valutakursregulering	0	0	-3.236
Forslag til resultatdisponering	0	0	29.299
Saldo pr. 31.12.14	125	0	-420.715

*Egenkapitalopgørelse 01.01.15 - 31.12.15*

Saldo pr. 01.01.15	125	0	-420.715
Valutakursregulering	0	0	1.696
Forslag til resultatdisponering	0	0	61.075
Saldo pr. 31.12.15	125	0	-357.944

Der har ikke været bevægelser på selskabskapitalen i de 4 foregående regnskabsår.

	Koncern		Moderselskab	
	31.12.15 t.DKK	31.12.14 t.DKK	31.12.15 t.DKK	31.12.14 t.DKK

**10. Udskudt skatteaktiv**

Udskudt skatteaktiv pr. 31.12.14	-23.624	-16.610	5.968	6.015
Regulering af udskudt skat fra tidligere år	9.103	0	0	0
Udskudt skat af årets resultat	-63.295	-7.014	0	-47
Udskudt skatteaktiv pr. 31.12.15	-77.816	-23.624	5.968	5.968

**11. Gældsforpligtelser**

Beløb i t.DKK	Afdrag første år	Restgæld efter 5 år	Gæld i alt 31.12.15	Gæld i alt 31.12.14
Koncernen:				
Gæld til realkreditinstitutter	71.772	828	490.977	751.429
Kreditinstitutter i øvrigt	0	0	94.956	0
Gældsbreve	0	0	6.337	9.325
Deposita	0	0	761	0
Anden gæld	0	0	507.471	483.637
I alt	71.772	828	1.100.502	1.244.391

**12. Eventualforpligtelser**

Koncernen:

Koncernen har visse løbende retssager/tvister. Det er ledelsens opfattelse, at disse retssager ikke vil have væsentlig indflydelse på koncernens finansielle stilling.

Koncernen har stillet selvskyldnerkaution overfor kreditinstitutter for DKK 28,7 mio.

Koncernen har tegnet kapitalandele i en række kommanditselskaber. Koncernen hæfter for den endnu ikke indbetalte del af kapitalindskuddet. Resthæftelsen pr. 31. december 2015 udgør DKK 123,9 (2014 DKK 123,9).

Som interessent hæfter selskabet for samtlige forpligtelser i de respektive interessentskaber hvor i selskabet (AKM Invest ApS) deltager.

Modervirksomheden:

Selskabet er sambeskattet med øvrige danske selskaber i koncernen og hæfter fra og med regnskabsåret 2013 solidarisk og ubegrænset sammen med de øvrige sambeskattede selskaber for den samlede selskabsskat og eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for de sambeskattede selskaber.

Selskabet har visse løbende retssager/tvister. Det er ledelsens opfattelse, at disse retssager ikke vil have væsentlig indflydelse på koncernens finansielle stilling.

Selskabet har stillet selvskyldnerkaution for gæld til kreditinstitutter for DKK 22,3 mio.

Selskabet har tegnet kapitalandele i en række kommanditselskaber. Selskabet hæfter for den endnu ikke indbetalte del af kapitalindskuddet. Resthæftelsen pr. 31. december 2015 udgør DKK 75,1 (2014 DKK 75,1).

### 13. Sikkerhedsstillelser

Koncernen:

Af associerede virksomheder er DKK 27,7 mio. lagt til sikkerhed.

Af likvide beholdninger er DKK 2,5 mio. lagt til sikkerhed for mellemværender med kreditinstitutter.

Som interessent hæfter selskabet for samtlige forpligtelser i de respektive interessentskaber hvor i selskabet (AKM Invest ApS) deltager.

Ejerpantebreve i grunde og bygninger er lagt til sikkerhed for lån i kreditinstitutter.

Modervirksomheden:

Af associerede virksomheder er DKK 0,9 mio. lagt til sikkerhed.

### 14. Nærtstående parter

Grundlag for indflydelse

Bestemmende indflydelse:

Michael Kaa Andersen, Vedbæk Strandvej 428, 2950 Vedbæk      Ultimativ kapitalejer

	Koncern	
	2015 t.DKK	2014 t.DKK
<b>15. Reguleringer</b>		
Dagsværdireguleringer	-122.636	4.458
Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver	85	64
Andre driftsomkostninger	-107.478	-120.836
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	-17.843	-122
Andre finansielle indtægter	-12.738	0
Andre finansielle omkostninger	85.608	120.508
Skat af årets resultat	59.849	7.438
Øvrige reguleringer	8.129	7.291
I alt	-107.024	18.801